

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

Peneliti-peneliti yang meneliti tentang faktor cuaca terhadap pengambilan keputusan investasi yaitu:

1. Tuna (2014)

Penelitian ini menggunakan topik *behavioral finance* dengan judul “*Analyzing Weather Effect on Istanbul Stock Exchange: An Empirical Analysis For 1987-2006 Period*”. Dalam penelitian ini, pengaruh cuaca di Bursa Efek Istanbul (ISE) untuk periode antara 11 Januari 1987, 31 Desember 2006 dianalisis. Sementara Indeks ISE100 digunakan untuk mewakili *Istanbul Stock Exchange's*, kekeruhan dan kelembaban nilai-nilai yang digunakan sebagai variabel cuaca. Untuk periode yang dipilih; varians, rata-rata dan hipotesis dari median kesetaraan dengan data harian diuji dalam penelitian ini. Sedangkan hubungan antara variabel cuaca dan *Return* saham diuji, uji efisiensi lemah-bentuk di ISE dilakukan pada saat yang sama. Keadaan mendung dan nilai-nilai kelembaban digunakan sebagai variabel cuaca dalam penelitian ini, tidak dapat dianggap sebagai variabel yang memberikan informasi kepada investor ISE. Oleh karena itu, diperoleh hasil mendukung bahwa membuat prediksi yang akurat tentang tingkat pengembalian ISE dengan nilai-nilai kekeruhan dan kelembaban sebagai dasar merupakan hal yang tidak mungkin dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa ISE tidak berpengaruh pada cuaca. Pada saat yang sama, peneliti ini

dilakukan untuk ISE sebagai bukti bahwa pasar efisiensi dalam bentuk lemah. Akibatnya, tidak mungkin bagi investor di ISE untuk mengembangkan strategi *trading* dengan melihat tingkat kelembaban dan kekeruhan dan keuntungan sehingga mendapatkan di atas tingkat normal.

Persamaan penelitian

Persamaan penelitian terletak pada variabel bebas yaitu cuaca.

Perbedaan penelitian

Perbedaan peneliti Gulfen Tuna (2014) terletak pada objek penelitiannya. Peneliti Gulfen Tuna melakukan penelitian di Bursa Efek Instabul sedangkan peneliti meneliti di Bursa Efek Indonesia.

2. **Suleyman IC, M. Burak Kahyaoglu, Devlet Odabas (2014)**

Peneliti ini menggunakan topik *behavioral finance* dengan judul “*The Effects of Weather on Investor Behavior: A Study on Individual Turkish Stock Market Investors*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan pengaruh cuaca pada perilaku investasi investor individu bertransaksi di BIST (Bursa Istanbul) pada periode 2009-2011, dan menentukan apakah karakteristik sosio-ekonomi dan demografi investor menciptakan perbedaan yang signifikan dalam efek-efek. Dilakukan usaha untuk memahami kelainan pada pasar keuangan melalui studi ini di mana efek dari variabel seperti perasaan, cuaca, faktor psikologis dan karakteristik kepribadian, yang dianggap sebagai variabel non-ekonomi dengan teori keuangan tradisional, keputusan investasi diselidiki. Sampel diambil dari investasi 100 investor individu bertransaksi di BIST pada periode 2009-2011, Untuk tujuan ini, data real milik investor yang digunakan. Dalam penelitian ini

hubungan negatif ditemukan antara tingkat kekeruhan dan rasio sekuritas pendapatan tetap dalam portofolio investor yang mewakili tingkat resiko yang dirasakan oleh investor. Demikian juga, hubungan negatif ditemukan antara tingkat suhu rata-rata dan rasio transaksi pembelian sementara hubungan positif ditemukan antara tingkat suhu rata-rata dan rasio transaksi penjualan. Selain itu, karakteristik sosio-ekonomi dan demografis dari para investor yang ditemukan berpengaruh pada tingkat yang dipengaruhi oleh cuaca.

Persamaan penelitian

Persamaan penelitian terletak pada variabel bebas yaitu cuaca.

Perbedaan penelitian

Perbedaan penelitian terletak pada sampel data. Peneliti Suleyman et al menggunakan data individu investor dalam penelitiannya sedangkan peneliti menggunakan data perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

3. **Dong and Tremblay (2015)**

Peneliti ini mengambil topik *behavioral finance* dengan judul “Does The Weather Influence Global Stock *Returns*”. Peneliti Dong dan Tremblay (2015) menguji efek dari lima variabel cuaca yaitu sinar matahari, angin, hujan, kedalaman salju dan suhu pada indeks *Return* saham dari 49 negara 1973-2012 dengan menyortir sampel menurut wilayah suhu dan berdasarkan bulan kalender. Dong dan Tremblay (2015) menggunakan analisis regresi dalam penelitiannya. Peneliti menemukan bahwa pengaruh cuaca pada pengambilan keputusan yang tergantung pada iklim dan musim dan lebih luas dari sebelumnya di dokumentasikan. Sebuah strategi lindung nilai yang memanfaatkan prediktabilitas

return harian dari cuaca menghasilkan hingga 25% *pertahunout of sample* laba kotor Selma 1993-2012. Pola efek cuaca di seluruh iklim dan musim menduga bahwa cuaca mempengaruhi psikologi investor.

Persamaan penelitian

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel penelitian yaitu cuaca dan *return* saham.

Perbedaan penelitian

Perbedaan dari penelitian terletak pada sampel yang di ambil. Peneliti Dong dan Trambley (2015) mengambil data harian cuaca dan *return* saham dari berbagai negara yaitu Amerika, Asia-Pasifik, dan Eropa-Afrika. Sedangkan peneliti hanya mengambil data harian cuaca dan *return* saham dari Indonesia.

2.2 Landasan Teori

Landasan teori yang diambil dalam penelitian ini sebagai berikut

2.2.1 **Investasi dan Keputusan Investasi**

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Tujuan orang melakukan investasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan. Untuk melakukan investasi pada pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk melakukan analisis efek yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki (Abdul Halim, 2015:13).

Pembelian saham merupakan salah satu kegiatan investasi, karena saham dapat memberikan penghasilan dalam bentuk dividen dan nilainya dapat diharapkan meningkat di masa depan. Tingkat pengembalian investasi pada saham dapat berupa *capital gain* dan *dividend yield*.

Tingkat pengembalian investasi tersebut menjadi indikator untuk meningkatkan kesejahteraan bagi para investor. Ekspektasi investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat pengembalian yang sebesar-besarnya dengan tingkat risiko tertentu dari waktu ke waktu (Puspitaningtyas, 2012).

Oleh karena itu, investor berkepentingan untuk mempertimbangkan segala informasi yang diterimanya dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan, bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pernyataan tersebut mengandung makna bahwa keputusan investasi adalah penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran (*wealth*) pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan (Hidayat, 2010 : 457-481).

2.2.2 Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan telah memberikan kontribusi terhadap pemahaman kita tentang bagaimana orang menilai *asset* di berbagai pasar, saham, dan *asset* ekperimental. Investor dan akademisi berusaha untuk mengukur nilai *asset* berdasarkan faktor-faktor yang dapat diamati, akan tetapi yang dapat menunjukkan efek yang nyata yaitu melalui pengalaman. Shiller (2000) menunjukkan “berinvestasi di *asset* spekulatif adalah kegiatan sosial”. Kita

manusia dianggap sebagai dampak sosial dalam perilaku investor, manajer dan lainnya. Kita telah melihat bahwa nilai *asset* mungkin terkena dampak oleh sejumlah pengaruh perilaku, termasuk *fashion*, perubahan selera, dan apa yang muncul di belakang akan menjadi *irasional* sederhana.

Tantangan bagi perilaku keuangan adalah untuk membawa apa yang telah kita pelajari tentang bagaimana orang membuat keputusan untuk pasar. Setelah kenaikan harga saham, investor kurang menyukai risiko karena keuntungan sebelumnya belum tentu bisa menutupi kerugian berikutnya, sementara setelah penurunan harga saham, investor prihatin akan kerugian lebih lanjut dan penghindaran resiko meningkat. Hasilnya adalah *voltabilitas* tinggi harga saham. Perubahan sikap terhadap risiko dapat memiliki efek penting pada kedua valuasi *asset* dan perubahan harga (Deaves2010 : 251).

2.2.3 Harga Saham

Harga saham menurut Abdul Halim (2005:12) adalah ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi bahkan kejadian politik, sosial dan keamanan karena saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang berupa surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa (*go public*). Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa yang berkaitan langsung pada permintaan dan diikuti oleh harga saham yang meningkat.

Naik turunnya harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia ditentukan oleh kekuatan pasar. Di Bursa Efek Indonesia harga saham terdiri dari:

1. Harga saham pembukaan, terjadi transaksi pertama penjualan saham pada hari tersebut,
2. Harga saham tinggi adalah harga tertinggi yang dicapai suatu saham pada saat atau hari itu ketika perdagangan saham masih berlangsung,
3. Harga saham terendah adalah harga terendah yang dicapai suatu saham pada saat atau hari itu ketika transaksi saham masih berjalan,
4. Harga saham penutupan adalah harga yang terbentuk pada permintaan dan penawaran hingga berakhirnya jam perdagangan bursa,
5. Harga saham minat beli, harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi jual beli saham,
6. Harga saham minat jual, harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi jual beli saham,
7. *Change*, selisih antara harga saham pembukaan dengan harga saham penutupan.

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu:

1. Faktor fundamental yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor yang dapat mempengaruhinya, meliputi kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, dan

2. Faktor teknis yang menggambarkan suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok dalam menilai harga saham, seperti perkembangan kurs dan keadaan pasar modal. Cuaca termasuk dalam teknis karena cuaca merupakan suatu efek yang mempengaruhi *Return* saham.

2.2.4 *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *Return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Penilaian untuk melihat keuntungan dari investasi yaitu dengan menghitung *return*. Reaksi pasar bisa dilihat dari adanya perubahan *return* saham perusahaan. Saham yang baik akan memberikan profit yang tinggi bagi pemakainya, namun ketika saham buruk akan memberikan profit yang rendah bagi pemakainya. Sehingga berdampak terhadap keputusan investor yang bersifat berkelanjutan (*sustainable*). *Return* saham dapat dinilai pada harga penutupan saham yang beredar di pasar modal.

Return terbagi menjadi dalam dua bentuk yaitu *return* yang sudah terjadi dan *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan bisa terjadi dimasa yang akan datang. *Return* saham merupakan hasil selisih dari harga investasi di masa sekarang dengan harga investasi di masa yang lalu. Apabila harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga di masa yang lalu maka terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya apabila harga di masa lalu lebih tinggi dibandingkan

harga dimasa sekarang maka terjadi kerugian (*capital loss*) Jogiyanto (2014:236).

Rumus *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini :

$$R_t = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

R_t : Pengambilan Saham pada bulan t

P_t : Harga penutupan (Closing price) pada bulan ke-t

P_{t-1} : Harga penutupan (Closing Price) pada bulan t-1

2.2.5 Indeks Liquid-45

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat (yang sebagian besar kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Oleh karena itu pada tanggal 24 Februari 1997 dikenalkan *alternative* indeks yang lain, yaitu Indeks Liquid-45 (ILQ-45). Indeks ILQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di ILQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut (Jogiyanto 2015:156):

1. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
2. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
3. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

ILQ-45 diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Beberapa saham yang selama ini masuk kategori ILQ-45 sering disebut juga sebagai saham *Bluechip*. Saham *Bluechip* memiliki nilai kondisi yang cenderung stabil dan bersifat mengalami kenaikan yang konstan (*constant growth*), sehingga bagi investor kategori *risk adveser* (menghindari risiko) cenderung memilih saham kategori ini. Walaupun bisa saja tidak seluruh saham yang terdapat dalam ILQ 45 tidak bisa dimasukkan dalam kategori *Bluechip*. Namun bagi penganalisis saham *Bluechip* kiranya bisa menjadi pijakan ILQ 45 sebagai pendukung keputusannya (Fahmi 2014:312).

2.2.6 Pengaruh Cuaca Terhadap *Return Saham*

Cuaca adalah keadaan pada saat tertentu di wilayah tertentu yang relatif sempit dan jangka waktu yang singkat. Di Indonesia terdapat dua musim yaitu musim kemarau dan musim hujan. Musim kemarau di Indonesia terjadi pada bulan April hingga September, suhu pada saat musim kemarau antara 32⁰ C hingga 35⁰ C. Sedangkan musim hujan di Indonesia terjadi pada bulan Oktober hingga Maret, suhu pada saat musim hujan antara 23⁰ C hingga 30⁰ C. Prakiraan cuaca di Indonesia di umumkan dalam 24 jam. Beda dengan negara yang memiliki empat musim yang bisa mengumumkan keadaan cuaca untuk esok harinya.

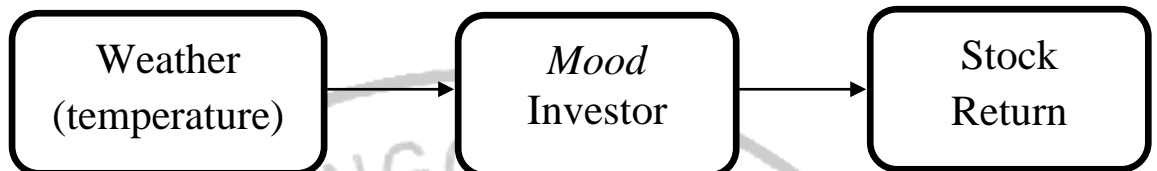
Sehingga bisa memprediksikan dalam pengambilan keputusan investasi untuk keesokan harinya.

Menurut pendekatan pembiayaan, psikologi seseorang memiliki efek penting pada keputusan investasi. Sehingga, suasana hati investor mempengaruhi persepsi resiko dan memberikan insting untuk membuat strategi yang aman bagi investor. Pendekatan perilaku keuangan mengungkapkan bahwa ada hubungan antara *return* saham dan cuaca pada saat yang sama. Faktor lingkungan seperti hujan, salju, kelembaban, cerah atau hari berawan yang dianggap mempengaruhi suasana hati investor (Gulfen Tuna, 2014).

Menurut penelitian dari Dong dan Tremblay (2015) percaya bahwa efek dari cuaca pada suasana hati sangat bergantung pada wilayah geografis, dan lebih tepatnya di daerah yang ditentukan oleh suhu rata-rata tahunan. Ada bukti di *literature* psikologi bahwa valensi *mood* (misalnya, suasana hati baik dibandingkan dengan yang buruk) secara positif terkait dengan suhu, kecuali dalam lingkungan suhu yang sangat tinggi atau rendah. Ada beberapa kontribusi untuk *literature* tentang cuaca mempengaruhi psikologi investor. Cuaca memiliki efek nyata terhadap *return* global. Ini menunjukkan bahwa efek ini substansial dengan membangun keuntungan strategi lindung nilai *out of sample* murni berdasarkan variasi cuaca.

2.3 Kerangka Pemikiran

Untuk memberikan gambaran secara jelas dan ringkas mengenai isi dari penelitian ini, maka akan digambarkan dengan sistematis melalui kerangka pemikiran:



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori yang dijelaskan maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H₁: Cuaca (suhu) berpengaruh pada *return* saham.

H₂: Perbedaan *return* saham pada cuaca panas dan cuaca hujan .